

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Seiring dengan perkembangan teknologi, berbagai kalangan masyarakat bahkan mahasiswa sekarang ini lebih memilih berinvestasi di pasar modal. Investasi di pasar modal memang sangat menggiurkan, hal ini dikarenakan para investor akan mendapatkan return yang lebih tinggi dari pilihan investasi lain. Investasi lain dapat berupa tanah, emas, properti dan masih banyak investasi lainnya. Pasar modal merupakan tempat diperjualbelikannya berbagai instrumen keuangan jangka panjang, seperti utang, ekuitas (saham), instrumen derivatif, dan instrumen lainnya (Darmadji dan Fakhruddin, 2011: 1).

Investasi dalam pengertian sehari-hari adalah menanamkan uang saat ini (sekarang) untuk mendapatkan manfaat di kemudian hari (Noor, 2013: 446). Investasi memang akan mendapatkan keuntungan yang lebih banyak, akan tetapi para investor harus tetap berhati-hati. Hal ini dikarenakan oleh berbagai risiko yang mungkin saja terjadi saat berinvestasi. Penting bagi investor mengetahui bagaimana terhindar dari risiko atau meminimalkan risiko tersebut.

Menurut Hariyani dan Purnomo (2010: 2) investasi di pasar modal atau bursa efek memang lebih berisiko dibandingkan dengan investasi tabungan dan deposito. Namun, jika kita kelola secara bijak dan hati-hati, investasi ini dapat mendatangkan keuntungan yang jauh lebih besar. Pasar modal memperjualbelikan efek (surat berharga) seperti saham, obligasi, derivatif, dan reksadana. Perusahaan

yang membutuhkan tambahan modal usaha bisa menjual sebagian sahamnya melalui pasar modal atau menerbitkan surat utang (obligasi).

Seperti yang kita ketahui bahwa di pasar modal menjual berbagai surat berharga yang meliputi saham, obligasi, derivatif, dan reksadana. Dari berbagai surat berharga tersebut, investasi pada obligasi bisa menjadi salah satu jenis aset yang cukup menarik, karena obligasi mampu memberikan pendapatan tetap bagi investor (Tandelilin, 2010: 245). Walaupun dalam kenyataannya di Indonesia perkembangan obligasi masih relatif lamban dibandingkan perkembangan saham, akan tetapi obligasi dapat dijadikan sebagai alternatif investasi bagi para investor yang kurang menyukai risiko.

Meskipun obligasi dianggap sebagai investasi yang aman, akan tetapi obligasi memiliki risiko. Salah satu risikonya adalah ketidakmampuan perusahaan untuk melunasi obligasi kepada investor (Veronica, 2015: 272). Mardiyati dkk (2015: 580) menyatakan bahwa investor yang telah mengeluarkan sejumlah dana untuk investasi obligasi perlu mewaspadaai adanya risiko perusahaan penerbit tidak sanggup membayarkan kupon dan pokok pinjaman obligasi sesuai perjanjian yang telah ditentukan. Risiko tersebut biasa dikatakan sebagai risiko gagal bayar (*default risk*).

Fenomena risiko gagal bayar dapat dilihat pada kasus salah satu emiten, yaitu PT Bima Multi Finance dimana pada tahun 2017 tidak mampu membayar kupon obligasi berkelanjutan I tahap II/2016 seri B dan C yang jatuh tempo pada 11 Agustus 2017. Merujuk data PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO), nilai obligasi yang sedang direstrukturisasi oleh PT Bima Multi Finance mencapai 332

miliar, surat utang korporasi itu diterbitkan dengan tingkat kupon sekitar 12,5% - 14%. Selain restrukturisasi obligasi, PT Bima Multi Finance juga dalam tahap restrukturisasi utang bank senilai Rp 794,5 miliar dengan para kreditur (<http://market.bisnis.com>). Akibat gagal bayar tersebut, PT Bima Multi Finance yang semula mendapatkan peringkat “idBBB”, kemudian PT PEFINDO menurunkan peringkat PT Bima Multi Finance menjadi “idD”. Pada tanggal 18 Agustus 2017, PT PEFINDO menarik peringkat PT Bima Multi Finance dan obligasi berikutnya.

Mardiyati dkk (2015: 580) menyatakan bahwa untuk mengantisipasi risiko gagal bayar tersebut, para investor perlu memiliki gambaran mengenai tingkat kemampuan perusahaan penerbit obligasi dalam mengembalikan atau membayar kewajibannya. Untuk melihat kemampuan perusahaan penerbit obligasi dalam membayar kewajibannya dapat melalui peringkat obligasi. Peringkat obligasi dapat digunakan sebagai sinyal informasi bagi investor sebelum memutuskan untuk membeli obligasi.

Pembeli atau investor dapat menilai obligasi yang dijual ke publik berdasarkan peringkat (*rating*). Peringkat tersebut menggambarkan kredibilitas dan prospek yang menjadikan obligasi tersebut layak untuk dibeli dan dijadikan sebagai salah satu aset lancar (*current asset*) perusahaan. Oleh karenanya, tidak sembarang obligasi akan dibeli. Penentuan obligasi yang akan dibeli didasarkan pada rekomendasi dari lembaga pemeringkat yang selama ini telah terpercaya dan teruji penilaiannya di tingkat internasional (Fahmi, 2015: 163).

Proses pemeringkatan obligasi dilakukan oleh lembaga pemeringkat (*rating agency*). Cahyonowati (2014: 2) berpendapat bahwa di Indonesia terdapat dua lembaga pemeringkat sekuritas utang yaitu PT PEFINDO dan PT Kasnic *Rating* Indonesia. Pada tahun 2007 PT Kasnic *Rating* Indonesia telah berubah nama menjadi Moody's Indonesia setelah 90 persen sahamnya diambil alih. Namun, dikarenakan adanya dampak krisis global pada Juni 2009, Moody's Corporation menutup cabangnya di Indonesia. Oleh sebab itu, penelitian ini menggunakan data pemeringkat obligasi yang berasal dari PT PEFINDO. Pemilihan PT PEFINDO pada penelitian ini, diharapkan mampu memberikan informasi yang relevan karena sebagian perusahaan yang terdaftar di BEI menggunakan jasa pemeringkat obligasi PT PEFINDO, hal ini berarti BEI memiliki kepercayaan terhadap agen rating tersebut atas penilaian yang diberikan terhadap peringkat obligasi.

Kustiyaningrum dkk (2016: 26) menyatakan bahwa peringkat obligasi dibagi menjadi dua yaitu *investment grade* yang terdiri dari peringkat AAA, AA, A, dan BBB. Sedangkan untuk *non-investment grade* terdiri dari BB, B, CCC, dan D. Perusahaan yang termasuk dalam *investment grade* merupakan peringkat yang layak untuk investasi. Kebalikan dari *investment grade*, perusahaan yang memiliki peringkat obligasi dalam kategori *non-investment grade* merupakan perusahaan yang tidak layak untuk investasi.

Tabel 1.1
Daftar 5 perusahaan kategori *investment grade*

No.	Nama Perusahaan	Peringkat
1.	Adira Dinamika Multi Finance Tbk.	idAAA
2.	Pegadaian (Persero).	idAAA
3.	Mandiri Tunas Finance.	idAA
4.	Surya Artha Nusantara Finance.	idAA
5.	Indomobil Finance Indonesia	idA

Sumber: www.pefindo.com (2018)

Berdasarkan tabel diatas, perusahaan dengan peringkat AAA memiliki kualitas investasi tertinggi. Perusahaan Adira Dinamika Multi Finance Tbk dan Pegadaian (Persero) memiliki peringkat AAA, dimana perusahaan tersebut memiliki beban risiko sangat kecil dan terhindar dari risiko tidak terbayar. Adapula perusahaan yang memiliki peringkat AA, seperti Mandiri Tunas Finance dan Surya Artha Nusantara Finance yang memiliki kualitas investasi yang tinggi meskipun tidak sama peringkat AAA. Perusahaan dengan peringkat AA layak untuk investasi walaupun mungkin lebih fluktuatif dibandingkan dengan perusahaan yang berperingkat AAA.

Perusahaan dengan peringkat A seperti Indomobil Finance Indonesia, sebenarnya perusahaan ini masih dapat menarik investor untuk berinvestasi. Meskipun tidak memiliki kualitas investasi yang tinggi seperti peringkat AAA dan AA, akan tetapi peringkat A masih dianggap cukup layak untuk di investasikan.

Berdasarkan *research gap*, penelitian Vina (2017) menunjukkan hasil bahwa umur obligasi berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Werastuti (2015) menunjukkan hasil yang sama dengan penelitian yang dilakukan Cahyonowati (2014) bahwa umur obligasi tidak

berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian yang kedua, diambil dari Murcia dkk (2014) yang menunjukkan hasil bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil penelitian ini tidak sama dengan jurnal lainnya, menurut Veronica (2015) dan Pramudika (2016) mengemukakan hasil yang berbeda mengenai *leverage*, dimana menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Sementara hasil penelitian Veronica (2015) menunjukkan hasil bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi. Hasil tersebut berbeda dengan hasil penelitian dari Mardiyati dkk (2015), Pramudika (2016) dan Murcia dkk (2014) yang menunjukkan hasil bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap peringkat obligasi.

Berdasarkan uraian yang disampaikan diatas, dengan melihat adanya fenomena serta adanya beberapa penelitian terdahulu yang saling bertentangan. Maka penulis mengangkat penelitian dengan judul: **“Pengaruh Umur Obligasi, Leverage, dan Profitabilitas Terhadap Peringkat Obligasi Pada Perusahaan Yang Terdaftar di PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) Periode 2014-2018”**.

1.2 Ruang Lingkup Penelitian

Adapun ruang lingkup permasalahan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- a. Variabel independen yang mempengaruhi peringkat obligasi dalam penelitian ini menggunakan umur obligasi, *leverage*, dan profitabilitas.

- b. Obyek perusahaan yang digunakan hanya perusahaan yang menerbitkan obligasi secara berurutan dan terdaftar di PT PEFINDO.
- c. Pengamatan yang dilakukan dalam penelitian ini selama periode 2014-2018.

1.3 Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian diatas dan terdapat fenomena bisnis yang telah dijabarkan oleh penulis pada bagian latar belakang, maka dapat dihasilkan rumusan masalah yakni terdapat perbedaan hasil penelitian yang berasal dari jurnal-jurnal terdahulu mengenai fenomena umur obligasi, *leverage*, dan profitabilitas terhadap peringkat obligasi. Adapula fenomena gagal bayar yang akan terjadi ketika berinvestasi obligasi. Biasanya perusahaan yang gagal bayar terjadi karena perusahaan tersebut tidak mampu membayar kewajibannya kepada para investor. Oleh sebab itu, peran peringkat obligasi dibutuhkan karena dengan adanya peringkat obligasi, para investor mampu melihat kemampuan setiap perusahaan dalam membayar kewajibannya dan terhindar dari kerugian yang diakibatkan oleh gagal bayar oleh perusahaan.

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka penulis mengajukan pertanyaan penelitian sebagai berikut:

- a. Bagaimana pengaruh umur obligasi terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) periode 2014-2018?
- b. Bagaimana pengaruh *leverage* terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) periode 2014-2018?

- c. Bagaimana pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) periode 2014-2018?
- d. Bagaimana pengaruh umur obligasi, *leverage*, dan profitabilitas secara simultan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di PT Pemeringkat Efek Indonesia (PEFINDO) periode 2014-2018?

1.4. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah diatas, maka penelitian ini bertujuan sebagai berikut.

- a. Menganalisis pengaruh umur obligasi terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di PT Pemeringkat Efek Indonesia periode 2014-2018.
- b. Menganalisis pengaruh *leverage* terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di PT Pemeringkat Efek Indonesia periode 2014-2018.
- c. Menganalisis pengaruh profitabilitas terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di PT Pemeringkat Efek Indonesia periode 2014-2018.
- d. Menganalisis pengaruh umur obligasi, *leverage*, dan profitabilitas secara simultan terhadap peringkat obligasi pada perusahaan yang terdaftar di PT Pemeringkat Efek Indonesia periode 2014-2018.

1.5. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan manfaat bagi semua kalangan, manfaat penelitian ini sebagai berikut.

a. Bagi perusahaan

Penelitian ini diharapkan memberikan manfaat bagi perusahaan yang diperingkat oleh PT PEFINDO, dengan adanya penelitian ini perusahaan dapat mengetahui fenomena umur obligasi, *leverage*, dan profitabilitas yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi. Perusahaan dapat menggunakan hasil penelitian ini untuk memahami faktor lain yang perlu diperhatikan untuk mengetahui pemberian peringkat obligasi.

b. Bagi investor obligasi

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan informasi bagi para investor, mengenai fenomena apa saja yang akan muncul dan berpengaruh terhadap peringkat obligasi. Selain itu, penelitian ini dapat menjadi acuan bagi investor untuk mengambil keputusan berinvestasi.

c. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian ini diharapkan dapat bermanfaat bagi peneliti selanjutnya untuk menjadi bahan referensi, selain itu peneliti selanjutnya dapat menggunakan faktor-faktor atau fenomena lain yang dapat mempengaruhi peringkat obligasi.